

Reino Unido



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Previsiones	
							2026	2027
Crecimiento del PIB (%)	-10,1	8,5	5,0	0,4	1,1	1,2	1,1	1,1
Inflación IPC (%)	0,9	2,6	9,1	7,3	2,5	3,4	3,0	2,8
Saldo fiscal (% del PIB)	-12,9	-7,5	-4,6	-6,0	-6,0	-5,3	-3,8	-3,0
Saldo fiscal primario (% del PIB)	-11,7	-5,4	-1,0	-3,7	-4,0	-2,7	-1,1	-0,3
Deuda pública (% del PIB)	104,4	103,0	97,1	98,3	99,4	102,1	102,0	102,5
Tipo interés bono a 10 años (%)	0,3	0,7	2,4	95,9	4,1	4,6	4,9	4,6
Tipo de interés de referencia (%)	0,10	0,25	3,50	5,25	4,75	3,75	3,8	4,2
Tipo de cambio EUR/GBP	0,89	0,86	0,85	0,87	0,85	0,86	0,86	0,87
Saldo corriente (% del PIB)	-2,8	-0,8	-2,0	-2,5	-2,9	-3,0	-3,3	-3,2

Notas: * Promedio anual en todas las variables. Previsión del Banco de Inglaterra para el PIB, el IPC y el tipo de interés de referencia. Resto, FMI, WEO octubre de 2026. Previsión del tipo de interés bono a 10 años y tipo de cambio, Bloomberg, a 14 de octubre de 2026.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de AMECO, del FMI, de Bloomberg y del BCE.

Perspectivas

El Reino Unido afronta crecimientos modestos, con inflaciones al alza. La economía británica se ha comportado mejor de lo esperado en la primera mitad del año, si bien la actividad del sector privado sigue bastante debilitada, tanto el consumo de las familias como la inversión, afectada por el impacto negativo del *shock* energético por el conflicto en Oriente Próximo y el endurecimiento de las condiciones financieras. Mientras, la inflación, que había logrado descender hasta el 2,6% antes del verano (alcanzó un 3,3% en marzo), volvió a repuntar hasta el entorno del 3,1% en agosto, impulsada por la energía y algunos componentes de servicios. En balance, no parece probable que la economía británica crezca más de un 1,0% este año y el próximo, tras avanzar un 1,3% en 2025. Por su parte, la inflación no volvería a situarse de forma sostenida en el objetivo del BoE hasta finales de 2027 o principios de 2028, lo que mantendría la política monetaria en terreno restrictivo durante más tiempo del previsto hace unos meses.

La situación de las finanzas públicas es el principal foco de preocupación. El Gobierno mantiene una estrategia de consolidación fiscal gradual que cuenta con el respaldo del FMI, pero su puesta en práctica se está viendo dificultada por el aumento de la factura energética, unos costes de financiación elevados y un crecimiento insuficiente para generar una mejora significativa de la recaudación. La deuda pública podría superar el 100% del PIB hasta casi 2030, según estimaciones del FMI, y los últimos datos de ejecución presupuestaria han reforzado esta preocupación: el endeudamiento acumulado entre abril y junio alcanzó 57.600 millones de libras (1,8% del PIB), casi un 5,0% más de lo inicialmente previsto. La consolidación presupuestaria seguirá dependiendo de decisiones políticas sensibles sobre gasto e ingresos, en un momento en el que el envejecimiento de la población, el aumento del gasto en defensa y las inversiones ligadas a la transición energética incrementan las presiones estructurales sobre las cuentas públicas.

El mercado de deuda soberana británica refleja la preocupación sobre la situación fiscal. La rentabilidad de los bonos británicos (*gilts*) ha aumentado de forma significativa desde el estallido de la guerra en Oriente Próximo. La TIR del *gilt* a 10 años ha superado el 5,3%, niveles que no se alcanzaban de forma sostenida desde hace más de dos décadas, mientras que la del bono a 30 años ha rozado el 6,0%, máximos de casi 30 años. La curva presenta una pronunciada pendiente positiva y refleja tanto las expectativas de tipos de interés elevados durante más tiempo como una creciente prima de riesgo fiscal asociada al fuerte volumen de emisiones necesarias para financiar los déficits públicos. El propio Banco de Inglaterra (BoE) reconoce que las condiciones financieras se han endurecido notablemente desde el inicio del conflicto en Oriente Próximo y que buena parte de la subida de las

TIR en todos los tramos de la curva responde a mayores primas por riesgo e incertidumbre. De hecho, la llegada, en julio de 2026, del nuevo Gobierno encabezado por Andy Burnham ha introducido un elemento adicional de incertidumbre, debido al escaso margen de actuación disponible para avanzar en su agenda de reformas, al tiempo que se preserva la estabilidad fiscal. En este contexto, la decisión adoptada a mediados de septiembre de moderar las ventas de *gilts* de largo plazo dentro del programa de reducción de balance (QT) ha proporcionado cierto alivio sobre las rentabilidades de la curva, aunque no elimina la presión estructural que representa una deuda elevada.

La libra ha mostrado una aparente fortaleza frente a las principales divisas. La divisa británica ha mostrado un comportamiento de relativa resistencia frente al euro, aunque dentro de una tendencia de debilidad respecto a 2024. Así, la libra se ha apreciado modestamente frente al euro en el año, hasta cotizaciones de 0,86 eurGBP, tras haber tocado máximos de 0,88 eurGBP en noviembre de 2025. Esta aparente fortaleza frente al euro responde más al diferencial positivo de rentabilidades de los *gilts* frente al *bund* que a una mejora económica del país, dada la debilidad del crecimiento y el deterioro de su posición fiscal. Frente al dólar, la libra ha oscilado en una banda más amplia (1,33-1,37 GBP/USD), pero claramente por encima de los mínimos de 1,22 GBP/USD marcados a comienzos de 2025.

Riesgos

El balance de riesgos para el Reino Unido se presenta ligeramente sesgado a la baja. Entre ellos, destacamos los siguientes:

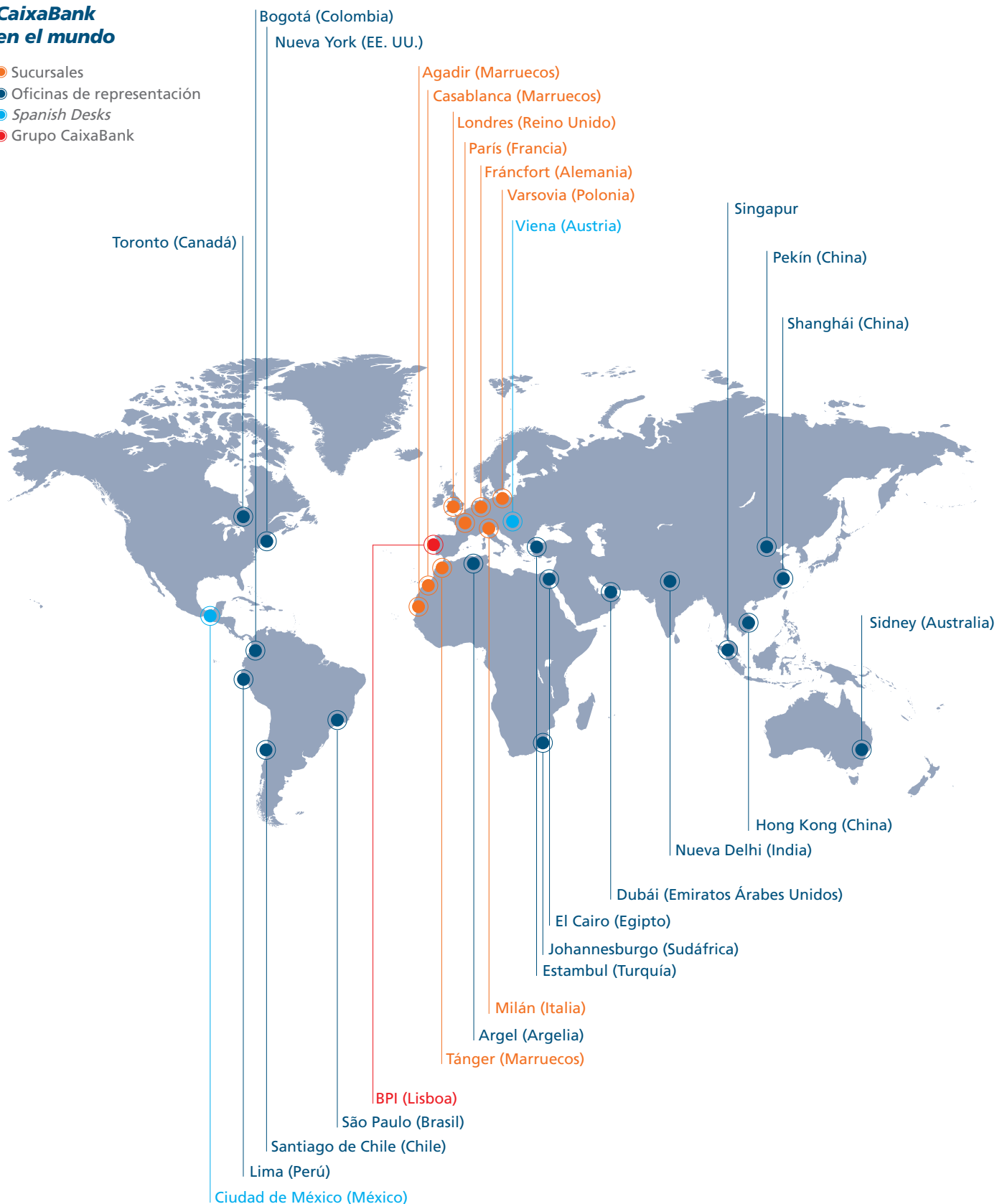
- **Riesgo político:** el reducido margen presupuestario del nuevo Gobierno aumenta la probabilidad de tensiones entre los objetivos de crecimiento, gasto público y disciplina fiscal, lo que mantiene elevada la sensibilidad de los activos británicos a cualquier sorpresa política.
- **Persistencia de la inflación:** la inflación sigue claramente por encima del objetivo del 2%, lo que limita el margen para recortes de tipos y mantiene elevados los costes de financiación. Además, una extensión de las tensiones geopolíticas en Oriente Próximo podría mantener elevados los precios del petróleo y el gas, reforzando las presiones inflacionistas y debilitando el crecimiento.
- **Deterioro fiscal y elevada sensibilidad de los *gilts*.** La combinación de bajo crecimiento, inflación persistente, elevados costes de financiación y fragilidad fiscal configura uno de los perfiles de riesgo soberano más exigentes entre las grandes economías desarrolladas. El mercado de bonos continúa actuando como principal mecanismo de control de la política económica británica, por lo que cualquier desviación significativa respecto a los objetivos presupuestarios podría derivar en episodios de volatilidad, tanto en las *gilts* como en la libra esterlina, y en un rápido aumento de los costes de financiación.
- **Riesgo de divisa:** la libra permanece expuesta a episodios de aversión al riesgo fiscal; su comportamiento reciente responde más a flujos que a fortaleza económica de fondo. El rumbo de la libra dependerá, en gran medida, de la senda relativa de política monetaria. Si el BoE se ve obligado a mantener tipos elevados por la inflación persistente, el diferencial de tipos jugaría a favor de la libra; pero un giro más acomodaticio del Banco, o unos recortes más agresivos que los del BCE y la Reserva Federal, presionarían a la baja a la divisa.

Calificación crediticia soberana				
Agencia de calificación	Rating*	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	AA	27/06/16	Estable	21/04/23
MOODY'S	Aa3	16/10/20	Estable	20/10/23
FitchRatings	AA-	27/03/20	Estable	14/08/26

Nota: *Una celda sombreada indica «grado de inversión» y una no sombreada, «grado especulativo».

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



Sucursal de Londres/UK

20 Fenchurch Street. 23th floor.
London. United Kingdom

Director: Víctor Granero Valero
9491@caixabank.com

